

**“DRUMUL SPRE ZONA
EURO ”**

Daniel Daianu, 23 Aprilie 2018

1. Observatii preliminare

- O lume in fragmentare, protectionism in crestere, «efecte disruptive» mari (AI...)
- Mari provocari pentru Uniune...
- Revenirea ec in UE: BCE -politici non-standard
- Lupta pentru o “Uniune unita”(Merkel, UE 27)
- ***Tinta: Romania cu o economie mai robusta, intr-o ZE mai robusta***
- **Program aderare la ZE**

2. De ce ZE?

- Risc valutar dispare, dar nu cel de *solventa si lichiditate*
- adapost(tari mici in special), comert intens
- Semnificatie politica si geopolitica
- Dupa Brexit importanta mai mare
- Discipline politici; import de credibilitate
- *Aderarea este un proces!*
- NMS (Noile state intrate in UE), un avantaj: indatorare mica (1/2 ZE)

3. Lectii: functionarea ZE

- **Convergenta nu se realizeaza automat in ZE**
- **Echilibrele economice trebuie sa fie aparate**
- **Convergenta reala si structurala conteaza**
- **ZE nu are inca mijloace contra socurilor asimetrice, de partajare a riscurilor –“policy space” + *problema LoLR (lender of last resort)***
- **“The redenomination risk” este inca mare...**
- **Teama (Germaniei si a altora) de “transfer union”(transferuri fiscale)**

-
- **Pentru țările cu PIB/capita mai mic moneda unică a stimulat dezechilibre**
 - **Stimulata indatorarea externa a sectorului privat:** mișcare de capitaluri din centru către periferie (in sect. non-tradable in principal, ca o sursă de șocuri asimetrice, cu efecte rele când periferia a fost lăsată cu costul muncii prea mare).; efectul Balasa-Samuelson(inflatie)
 - **Diferentialul de inflatie** (mai mare cu cat economia este mai putin dezvoltata) trebuie sa fie compensat de castiguri de productivitate
 - **Conteaza mult politici macroprudentiale si prudenta bugetara**
 - **Dar nu mai putin conteaza politici in cadrul ZE**
 - **Slovenia,caz aparte (PIB/loc la intrare)? Expl: indatorare mica; productivitate+; lanturi de productie (Krugman: mezzogiornificarea Sudului UE); economie mica...**
 - **Exista un clivaj Nord–Sud in ZE in materie de competitivitate –efecte politice!**

Ce spun documente ale institutiilor europene

- Raportul celor 5 Presedinti (PE, Consiliul, Comisia, BCE, Eurogrup) –2015
- Documente ale CE, rapoarte ale BCE, etc.
 - **deficit de convergenta structurala in ZE;**
 - **instrumente de ajustare si stabilizare precare;**
 - **controlul dezechilibrelor este esential;**
 - ***coeziunea sociala* (Goteborg Summit) –nu ai asa ceva, mari probleme politice...**

3. Ceilalti (NMS)?

- Bulgaria (consiliu monetar): vrea cat mai iute (probleme in sistemul bancar)
- Croatia: 85% euroizare, aderare in 2023(?)
- Polonia: vrea mai multa convergenta; cursul de schimb, instrument de ajustare la nevoie
- Ungaria: vrea mai multa convergenta (MNB foloseste mijloace non-standard)
- Cehia: decizia este politica (si maine se poate)

4. Marea disputa in ZE: *rules (reguli) vs. risk-sharing (partajare a riscurilor)*

- “Grupul celor 8” (Nordul) vor “rules” intarite – transferuri fiscale respinse
- Tarile cu economii mai slabe (Sudul) vor si “risk-sharing” partajare a riscurilor
- **EA are nevoie de rules si risk-sharing (cei 14)**
- **Numai risk-sharing privat insuficient –EDIS (schema de garantare)=mutualizare de riscuri**
- **NMS au nevoie de plus productivitate pt catching up si controlul dezechilibrelor**

4. Constatari cheie

- **Competitivitate/productivitate: marea problema** (pt a controla dezechilibrele)
- **Aderarea, cu atat mai exigenta cu cat ZE este mai putin robusta** –economia trebuie sa fie robusta la aderare (deficite mici si spatiu fiscal); aspecte de *solventa* si *lichiditate* (*redenomination risk* –perceptia pietelor)
- **Productivitatea depinde de “lanturi de productie”** –o plasare cat mai buna? Politici industriale nationale

5. Romania: economie mai robusta, program aderare/roadmap

- **Masa critica de convergenta nominala si reala, structurala**
- **Productivitatea este cheia rezistentei in ZE – baza competitivitatii (nu prin salarii mici ...)**
- **Se poate tinti 2023/24 pt Aderare(ERM 2)?**
- **De repetat: o ZE mai putin robusta, Romania are nevoie de o economie cat mai robusta**
- **Unde suntem in “lanturi de productie”?**

5.1 O Romania robusta, cu resurse pentru sine si pentru Uniune

- Apartenenta la **nucleu dur** in UE in sens multiplu: **robustetea si resurse mobilizabile** esentiale
- **Soliditatea bugetului public** obligatorie (sa avem 1% deficit structural la aderare); datorie publica nu peste 45%PIB
- **Veniturile fiscale**, o problema de securitate nationala (obiectiv: 30% din PIB - de la sub 26% acum)
- **Intarire institutionala** si politici publice eficiente
- Insertia in **lanturi de productie cu valoare adaugata mai inalta** –*Middle income trap*
- Educatie, infrastructura

Veniturile bugetului (fiscale) sunt foarte mici; spațiul de manevră al politicii bugetare

- În România spațiul de manevră al politicii bugetare este redus.
- Caracterului prociclic al acestei politici, nivel venituri bugetare; modul în care sunt prioritizate și realizate cheltuielile statului
- România are o pondere a veniturilor bugetare/fiscale foarte redusă față de media ZE (47% din PIB în 2014), dar și în comparație cu alte economii emergente (Cehia avea în 2014 o pondere de 40,3%, Ungaria de 46,9%, iar Polonia 38,7%)

Ponderea veniturilor bugetare și fiscale (% din PIB)

Ani/Țări	ZE, venituri		Cehia, venituri		Germania, venituri		Ungaria, venituri		Polonia, venituri		România, venituri	
	fiscale	buget are	fiscale	buget are	fiscale	buget are	fiscale	buget are	fiscale	buget are	fiscale	buget are
2000	40.8	45.4	32.5	36.9	41.5	45.6	39.2	44.1	33.8	39	30.4	33.8
2001	39.9	44.7	32.4	37.2	39.6	43.8	38.1	43.2	33.8	40.2	28.8	32.6
2002	39.6	44.2	33.4	38	39.1	43.3	37.5	42.1	34.0	40.4	28.4	32.9
2003	39.6	44.1	34.1	42.1	39.4	43.6	37.5	42	33.4	39.6	27.9	31.7
2004	39.2	43.8	34.6	39.4	38.5	42.6	37.2	42.3	33.0	38.4	27.7	32.2
2005	39.4	44.1	34.2	38.7	38.5	42.8	36.8	41.7	34.0	40.3	28.3	32.3
2006	39.9	44.6	33.9	38.5	38.8	43	36.7	42.3	34.6	41	29.0	33.1
2007	40.0	44.7	34.4	39.3	38.8	43	39.7	45	35.5	41.3	29.6	35.4
2008	39.6	44.4	33.1	38.1	39.2	43.4	39.7	45.1	35.2	40.6	28.3	33.2
2009	39.3	44.4	32.1	38.1	39.6	44.3	39.2	46	32.3	37.7	27.0	31.5
2010	39.2	44.3	32.6	38.6	38.2	43	37.5	45	32.0	38.4	26.9	32.7
2011	39.7	44.9	33.7	40.3	38.7	43.8	36.9	44.2	32.5	39	28.1	33.7
2012	40.7	46.1	34.2	40.5	39.3	44.3	38.6	46.2	32.8	39	27.9	33.6
2013	41.2	46.7	34.8	41.4	39.4	44.5	38.2	46.8	32.8	38.4	27.4	33.3
2014	41.5	46.8	34.1	40.3	39.5	44.7	38.4	46.9	33.0	38.7	27.7	33.6

Sursa: Eurostat (Daianu, Kallai, Mihailovici, Socol, 2016 și 2017)

5.2 Chestiunea bugetara/fiscala

- **Disciplina financiara** (constrangeri bugetare); combaterea “cautarilor de rente”
- **Venituri fiscale: declararea veniturilor/averii**
- **Baza de impozitare trebuie crescuta**
- **Deficit bugetar structural sub 1% din PIB la aderare**
- **Datorie publica sub 45% din PIB**
- **Utilizare fonduri europene 2020-2027!!!**

6. Foaia de parcurs a aderării:

- **Obiectiv 1: o masa critica de convergenta reala, CRESTEREA POTENTIALA sa urce de la 2,5-3,5% la peste 4,5% anual** –reforme si investitii

Convergenta ar diminua si differentialul de inflatie (post) fata de media din ZE (Germania)

Aderarea la ZE nu înseamnă să fi fost realizată convergența reală deplina.

- **Obiectiv 2: Îndeplinirea unor condiții structurale: creșterea veniturilor fiscale si consolidarea finanțelor publice (spatiul fiscal), creșterea gradului de competitivitate a economiei printr-o structură mai bună a productiei; finantarea educatiei si sanatatii, dezvoltarea infrastructurii, etc.**
- **Obiectiv 3: ERM2**
- **Obiectiv 4: Uniunea Bancară.** Intrarea în UB poate preceda aderarea la ZE;
- **Obiectiv 5: Aderarea la ZE.** Țările ce au aderat după 2007 au avut PIB/loc în PPS relativ la media UE în anul anterior aderarii cuprins între 94% în cazul Ciprului și 70 % in medie țările Baltice, cu consilii monetare ani buni înainte de aderare.

Recomandări (I)

Repere pentru Foaia de parcurs/program aderare:

- **instituții mai puternice; reguli și transparență**
- **protejarea echilibrelor economice și evitarea îndatorării excesive**
- **consolidare bugetară (deficit bugetar și venituri fiscale)**
- **Stimularea castigurilor de productivitate**
- **reforma sectorului public**
- **Priorități investitoriale –bugetare multianuală**
- **dezvoltarea infrastructurii**
- **susținerea spiritului antreprenorial, bună conduită în afaceri; promovarea digitalizării în economie, societate;**
- **sprijinirea educației generale și vocaționale; educația trebuie să primească anual cel puțin 5% din PIB (dar depinde de nivelul veniturilor fiscale)**
- **masuri pentru reținerea lucrătorilor înalt calificați (salarii) și atenuarea exodului de capital uman**

Recomandări (II)

- **prezența capitalului autohton în domenii strategice, inclusiv cel financiar (CEC sa fie mai bine capitalizată, la fel și Eximbank --care să devină o bancă de dezvoltare, similară cu KfW din Germania).**
- **Atragerea de capital strain in sectoare tradables cu valoare adaugata mai inalta**
- **Politici economice orientate (industriale):**
- **Absorbția cat mai buna a fondurilor europene**
- **Dezvoltarea legăturilor economice externe**
- **România trebuie să participe activ la discuțiile privind noua guvernanță a UEM, pe căi formale și informale**
- **Zona euro trebuie sa aiba mecanisme de atenuare a decalajelor si partajare a riscurilor (risk-sharing schemes), de amortizare a socurilor asimetrice**

7. ZE robusta:

- Mecanisme de amortizare a socurilor asimetrice: ***capacitate fiscala*** si de stabilizare
- Sprijin la nevoie – **ESM/FME(?)** (dar restructurari de datorie care sa nu declanseze **panica**, sa nu fie automate/Paris vs. Berlin)
- **Partajare a riscurilor** (risk-sharing si risk-reduction)
- **O uniune bancara completa** (CDIS)
- **Legitimitate institutionala** (cine ia decizii?)

7. ZE robusta

- **Instrumente de reducere a decalajelor economice: convergenta structurala** (decalaje mari induc tensiuni mari --derapaje politice)
- **Problema investitiilor:** Planul Juncker, etc)
- **“Piata unica”** (asimetrii de putere, exodul de capital uman, abuzuri pe piata)
- **Reglementarea si supravegherea finantei**
- **Combatere paradisuri fiscale –evaziunea fiscala (tax avoidance) si alte practici rele**

8. De lamurit pentru un program de aderare la ZE

- **Este propunerea Juncker** sustinuta de institutii UE, de Franta si Germania in special?
- **Pre-conditii (CE, BCE) de aderare** la ZE
- Care ar fi **arhitectura** unui program de pre-aderare: a/ reforme structurale b/ consolidare bugetara; c/ alte masuri de convergenta reala

8. De lamurit...

- **Cu cine va fi convenita o foaie de parcurs (CE, BCE...) si ce ar implica monitorizarea?**
- **Asistenta financiara ar include resurse ce acum fac parte din fonduri structurale si de coeziune?**
- **Viitorul bugetului UE: resurse dedicate cresterii robustetei ZE (proxy pt buget al ZE?); fonduri structurale si de coeziune**

8. De lamurit...

- **Va fi un stat membru sprijinit sa adere la UB inainte de aderarea la ZE?**
- **Va exista acces la facilitati ale BCE?** Mai ales daca se intra in UB
- **Ce instrumente vor exista pentru a atenua decalaje de dezvoltare in ZE** (experienta ultimului deceniu in ZE? (Pierre Moscovici: decalaje mari subrezesc foarte mult ZE)

8. De lamurit...

- **Calendarul pentru uniformizarea bazei de impozitare in ZE** (sisteme de impozitare – ”dumpingul fiscal”); impact asupra economiilor emergente)
- **Functionarea pietei muncii: propunerile Macron**
- Putem avea **statut de observator la dezbateri privind viitorul ZE?**

Miza pt Romania si ZE (UE)

- **Relatia “centru – periferie”**: Germania ca “attractor economic” si politic sa nu fie inconjurata de state cu economii slabe
- **Discrepante mari genereaza tensiuni, frustrari, derapaje politice**
- **De aceea sunt necesare reforme in state nationale combinate cu reforme ale ZE**
- **O ZE mai putin robusta cere o economie romaneasca cat mai robusta**

- VA MULTUMESC